

PERBEDAAN LIKUIDITAS SAHAM DAN KAPITALISASI PASAR SAHAM SEBELUM DAN SESUDAH PEMBERLAKUAN SURAT KEPUTUSAN No. KEP-00071/BEI/11-2013 DI INDONESIA

Heribertus Suryo Jati Susanto

Pembimbing :

C. Handoyo Wibisono

Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Atma Jaya Yogyakarta
Jalan Babarsari No 43-44, Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris apakah pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/BEI/11-2013 tentang Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga pada tanggal 6 Januari 2014 berpengaruh terhadap likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham di Indonesia, dengan melihat periode jendela disekitar tanggal penetapan surat keputusan tersebut. Periode jendela yang dipilih ada 3, yaitu 15 hari sebelum dan sesudah pemberlakuan, 10 hari sebelum dan sesudah pemberlakuan, serta 5 hari sebelum dan sesudah pemberlakuan. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *trading volume activity* untuk melihat perbedaan likuiditas saham, sedangkan untuk melihat perbedaan kapitalisasi pasar saham digunakan *abnormal return*.

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, sedangkan untuk uji hipotesis menggunakan metode *Wilcoxon Sign Rank Test* untuk rata-rata *trading volume activity*, dan untuk *average abnormal return* digunakan metode *Paired Sample T-Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pemberlakuan Surat Keputusan No. Kep-00071/BEI/11-2013 tentang Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga berpengaruh positif terhadap likuiditas saham, serta dalam periode waktu yang relatif lebih panjang akan berpengaruh positif juga terhadap kapitalisasi pasar saham.

Kata Kunci: Likuiditas Saham, *Trading Volume Activity*, Kapitalisasi Pasar Saham, *Abnormal Return*, Surat Keputusan No. Kep-00071/BEI/11-2013

PENDAHULUAN

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Dalam undang-undang tersebut penyelenggara bursa efek dipegang oleh PT. Bursa Efek Indonesia (PT.BEI). PT. BEI memiliki wewenang dan tugas untuk menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek.

Pada tanggal 6 Januari 2014 PT. Bursa Efek Indonesia memberlakukan perubahan peraturan tentang satuan perdagangan dan fraksi harga terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas. Sesuai dengan Surat Keputusan No. KEP-00071/BEI/11-2013 tentang Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga, terjadi perubahan satuan perdagangan efek bersifat ekuitas dari 500 lembar/lot menjadi 100 lembar/lot. Pada besaran fraksi harga perdagangan efek bersifat ekuitas diubah menjadi 3 kelompok yaitu, harga *previous* kurang dari Rp 500,- fraksi harga sebesar Rp 1-, harga *previous* dalam rentang Rp 500,- sampai Rp 5.000,- fraksi harga sebesar 10, dan harga *previous* Rp 5.000,- atau lebih fraksi harga sebesar Rp 25,-. Pertimbangan PT. BEI dalam mengambil kebijakan perubahan peraturan ini adalah mengingat bahwa satuan perdagangan dan fraksi harga merupakan komponen mikro yang memiliki peran penting dalam meningkatkan likuiditas saham. Oleh karena itu perubahan peraturan mengenai satuan perdagangan dan fraksi harga yang dilakukan diharapkan dapat meningkatkan likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham serta daya saing bursa.

Harga suatu saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan permintaan akan saham tersebut berkurang, sehingga kemampuan investor untuk membeli saham tersebut berkurang, Jogiyanto (2010:562). Penurunan satuan perdagangan, diharapkan dapat meningkatkan minat investor yang masuk di bursa, karena dana investasi yang dibutuhkan untuk membeli saham semakin kecil, dan pada akhirnya akan meningkatkan transaksi perdagangan saham sehingga likuiditas saham meningkat. Peningkatan transaksi perdagangan saham ini diharapkan juga mampu meningkatkan harga saham, sehingga kapitalisasi pasar saham akan naik.

Belum adanya penelitian yang mengungkapkan dampak perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga terkait dengan perdagangan efek bersifat ekuitas di Indonesia, karena peraturan ini baru efektif diberlakukan pada tanggal 6 Januari 2014. Sehingga peneliti menggunakan pendekatan pada penelitian terkait *stock split*. *Stock split* adalah peristiwa dimana perusahaan memecah sahamnya dengan rasio tertentu. Tujuan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham (Jogiyanto 2010:561). Peningkatan kemampuan beli investor akibat penurunan harga pada peristiwa *stock split* atau peningkatan kemampuan beli investor pasca penurunan peraturan *lot round* dan fraksi harga perdagangan dinilai akan meningkatkan aktivitas perdagangan saham. Dalam penelitian Ali Sadikin (2011) dan Iguh Wijarnako (2012) ditemukan adanya reaksi pasar terhadap peristiwa *stock split*, dimana diungkapkan terjadi peningkatan *trading volume activity (TVA)*, sedangkan reaksi pasar lainnya yang diukur dengan *abnormal return* tidak mengalami perbedaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anthony F. Greci, (2011) yang menemukan saham yang berada dalam *preferred trading range (PTR)* lebih diminati investor,

meningkatkan transaksi perdagangan dan pada akhirnya adalah peningkatan likuiditas saham. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Denden Mulyana (2011), yang menemukan adanya korelasi positif antara likuiditas saham dengan harga saham.

Peneliti melihat perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga terkait perdagangan bersifat efek ini menarik untuk diteliti, karena belum ada penelitian yang dilakukan sebelumnya. Berdasarkan uraian singkat diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian untuk melihat pengaruh dari peraturan perubahan peraturan tersebut dengan judul “Perbedaan Likuiditas Saham dan Kapitalisasi Pasar Saham Sebelum dan Sesudah Pemberlakuan Surat Keputusan No. KEP-00071/BEI/11-2013 di Indonesia”.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah peristiwa perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga berpengaruh terhadap likuiditas saham ?
2. Apakah peristiwa perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar saham ?

Pelaksanaan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga terkait perdagangan efek bertujuan untuk meningkatkan likuiditas saham, kapitalisasi pasar dan daya saing bursa. Sehingga pengaruh perubahan peraturan mengenai satuan perdagangan dan fraksi harga adalah ketiga hal tersebut, akan tetapi dalam penelitian ini penulis membatasi untuk meneliti perbedaan likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saham saja. Perbedaan likuiditas saham diukur dengan menggunakan variabel *trading volume activity*, sedangkan perbedaan kapitalisasi pasar saham diukur dengan *abnormal return*.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas sesuai Surat Keputusan No. KEP-00071/BEI/11-2013 menyebabkan dana investasi yang dibutuhkan investor untuk membeli saham menjadi lebih kecil. Semakin kecilnya dana investasi yang dibutuhkan untuk membeli saham, maka diharapkan akan menarik minat calon investor untuk menanamkan modalnya di pasar saham, sehingga dapat meningkatkan volume transaksi perdagangan saham di bursa. Peningkatan transaksi perdagangan di bursa ini dapat dimaknai sebagai peningkatan likuiditas saham dan diharapkan dapat mendorong peningkatan kapitalisasi pasar karena terjadi peningkatan harga

saham. Penulis mencoba melihat pengaruh perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga terhadap likuiditas saham dan kapitalisasi pasar yang dilihat dari perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Aktivitas perdagangan saham (*trading volume activity*) banyak digunakan sebagai indikator pengukur likuiditas. Variabel ini dipilih penulis untuk menggambarkan pengaruh perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga terhadap likuiditas saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) dan Iguh Wijanarko (2012) yang meneliti pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham dan harga saham ditemukan adanya peningkatan aktivitas perdagangan saham yang ditunjukkan dengan peningkatan *trading volume activity*, namun tidak terdapat pengaruh pada harga saham yang ditunjukkan dengan *abnormal return* saham. Hal ini sesuai dengan *preferred trading range theory* yang menyatakan adanya rentang perdagangan yang lebih diminati oleh investor dibandingkan rentang lain, yang pada akhirnya membawa saham pada *preferred range*-nya akan meningkatkan likuiditas saham. Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori, dan penelitian terdahulu yang relevan, maka dugaan penelitian pertama yang diajukan adalah adanya perbedaan likuiditas saham yang dilihat dengan rata-rata *trading range activity* pada saat sebelum dan sesudah pemberlakuan peraturan perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas di Indonesia.

Untuk melihat pengaruh perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terhadap kapitalisasi pasar penulis memilih variabel *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan bentuk respon pasar akan suatu kejadian atau informasi yang berpengaruh terhadap keputusan investasi. Oleh sebab itu jika informasi mengenai perubahan satuan perdagangan dan fraksi harga dianggap memiliki arti maka *abnormal return* akan terjadi disekitar tanggal kejadian, baik itu *abnormal return* positif (jika informasi dianggap positif/baik) atau *abnormal return* negatif (jika informasi dianggap negatif/buruk). Dalam penelitian Deden Mulyana (2011) ditemukan adanya korelasi positif antara likuiditas saham terhadap harga saham. Hal ini tidak sejalan dengan temuan dalam penelitian Ali Sadikin (2011) dan Iguh Wijanarko (2012) yang hanya menemukan peningkatan likuiditas saham tanpa diikuti dengan peningkatan harga saham. Berdasarkan rumusan masalah, landasan teori dan penelitian terdahulu yang relevan, maka dugaan penelitian kedua yang diajukan adalah adanya perbedaan nilai kapitalisasi pasar yang dihitung dengan membandingkan *average abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah pemberlakuan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel diambil dari perusahaan yang terdaftar pada indeks KOMPAS100 selama periode Desember 2013 - Januari 2014. Penggunaan sampel dari perusahaan yang terdaftar pada KOMPAS100 dengan pertimbangan kelengkapan data, dan dinilai likuiditas saham yang baik sehingga dinilai berpengaruh dan dapat menggambarkan kondisi bursa saham di Indonesia secara umum. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Sehingga perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 95 perusahaan.

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan konsisten terdaftar di KOMPAS100 dari periode Desember 2013 – Januari 2014.
2. Perusahaan memiliki data harga saham harian yang lengkap.
3. Perusahaan tidak melakukan pengumuman lain di sekitar periode jendela yang dapat mempengaruhi keputusan investasi untuk menghindari *confounding effect*.

Periode Jendela

Periode jendela adalah waktu untuk melihat suatu peristiwa untuk menggambarkan peristiwa tersebut. Peneliti menetapkan 3 periode jendela. Periode jendela pertama adalah 30 hari, yaitu 15 hari sebelum peristiwa (T-15) sampai 15 hari sesudah peristiwa (T+15). Periode jendela kedua adalah 20 hari, yaitu 10 hari sebelum peristiwa (T-10) sampai 10 hari sesudah peristiwa (T+10). Periode jendela ke-3 ditetapkan 10 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa (T-5) sampai 5 hari sesudah peristiwa (T+5). Pertimbangan penulis menetapkan 3 periode jendela adalah untuk melihat bagaimana pasar bereaksi pada masing-masing periode yang telah ditetapkan tersebut. Pemilihan periode jendela yang relatif singkat ini diharapkan belum ada informasi lain yang berhubungan dengan saham suatu perusahaan. Sehingga diharapkan pasar hanya bereaksi akibat dari peristiwa penurunan satuan perdagangan saja

Definisi Operasional Variabel

1. **Rata-Rata *Trading Volume Activity***

Perhitungan XTVA digunakan untuk membandingkan perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemberlakuan perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga. Rumusnya adalah sebagai berikut.

$$XTVA_i = \sum_{i=1}^k \frac{TVA_{it}}{n}$$

(Deden Mulyana, 2011)

Keterangan:

$XTVA_i$: Rata-rata *trading volume activity* pada perusahaan i

TVA_{it} : *Trading volume activity* perusahaan i pada periode t

n : Periode amatan

2. *Average Abnormal Return*

Untuk melihat perbedaan kapitalisasi pasar peneliti menggunakan variabel *abnormal return*. Jika *abnormal return* setelah pemberlakuan perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga meningkat, maka dapat diartikan terjadi peningkatan kapitalisasi pasar saham. Jika *abnormal return* setelah pemberlakuan perubahan peraturan menurun, maka dapat diartikan kapitalisasi pasar saham menurun.

a) Menghitung *Abnormal Return*

Dalam penelitian ini untuk menghitung *abnormal return* (AR) digunakan pendekatan *marked-adjusted model* untuk menghitung ER. Rumusnya adalah sebagai berikut.

$$AR_{it} = R_{it} - ER_t$$

(Jogiyanto, 2010:580)

Keterangan:

AR = *Abnormal return* perusahaan i pada periode t

R_{it} = *Actual return* saham perusahaan i pada periode t

ER_t = *Expected return* pada periode t

b) Menghitung *Average Abnormal Return*

Perhitungan AAR digunakan untuk melihat perbedaan kapitalisasi pasar saham antara sebelum dan sesudah pemberlakuan perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$AAR_i = \sum_{t=1}^n \frac{AR_{it}}{n}$$

Keterangan:

AAR_i = *Average Abnormal Return* pada periode t

AR_{it} = *Abnormal Return* Perusahaan i pada periode t

n = Jumlah periode amatan

Metode Analisis Data

Untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan yang diajukan dan untuk memenuhi tujuan penelitian, maka perlu diadakan pengolahan dan analisis terhadap data yang telah diperoleh. Metode analisis yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas, dan pengujian hipotesis.

Statistika deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data. Dalam penelitian ini karakteristik data yang dilihat adalah rata-rata (*mean*), simpangan baku (*standard deviation*) serta nilai minimum dan maksimum.

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui normalitas distribusi data penelitian. Uji normalitas data menjadi prasyarat pokok dalam analisis parametrik, termasuk uji perbedaan rata-rata (Jogiyanto 2007:191). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah populasi data terdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas data dengan teknik One Sample Kolmogorov Smirnov Test.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan metode uji statistik. Apabila data berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan statistik parametrik dengan Paired Sample t Test. Namun demikian, apabila data berdistribusi tidak normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan statistik non parametrik dengan Wilcoxon Sign Rank Test.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini perhitungan dan analisis data menggunakan 2 program yaitu program Microsoft Excel dan SPSS 21.0. Pengujian hipotesis menggunakan alat uji beda rata-rata 2 sampel berpasangan (*Paired Sample T-Test* apabila data terdistribusi normal atau *Wilcoxon Sing Rank Test* apabila data tidak terdistribusi secara normal)

Pengujian Hipotesis I

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* antara sebelum dan sesudah pemberlakuan perubahan peraturan II:A mengenai satuan perdagangan dan fraksi harga terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas.

Dalam membuktikan pengujian hipotesis pertama ini digunakan alat uji *wilcoxon sing rank test*, karena dalam pengujian normalitas data ditemukan bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Asymp. Sign (2-tailed)* ke-6

variabel XTVA pada pengujian normalitas data menggunakan teknik *one sample kolmogorov-smirnov*, menunjukan nilai sebesar 0.000 atau *sign. P* ≤ 0.05 (Tabel 1).

Tabel 1. Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* XTVA

	xTVAselumlum15	XTVAsebelum15	xTVAselumlum10	XTVAsebelum10	xTVAselumlum5	XTVAsebelum5
K-SZ	2.880	2.984	2.884	2.954	3.063	2.856
Asym. Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000

Hasil pengujian hipotesis pertama (Tabel 2) menunjukan nilai Asymp. Sig (2-tailed) pada periode jendela 15 hari sebelum dan sesudah sebesar 0.002, pada periode jendela 10 hari sebelum dan sesudah sebesar 0.000 dan pada periode amatan 5 hari sebelum dan sesudah sebesar 0.044. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) pada ketiga periode jendela kurang dari α 0.005 atau *sig. P* $< 0,05$. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini dapat diterima, atau dengan kata lain terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan II:A.

Tabel 2. Uji beda *Wilcoxon Sign Rank Test*

	XTVAsebelum15 - xTVAselumlum15	XTVAsebelum10 - xTVAselumlum10	XTVAsebelum5 - xTVAselumlum5
Z	-3.159 ^b	-3.779 ^b	-2.016 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.002	.000	.044

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on negative ranks.

Kecenderungan arah perubahan XTVA antara sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan II:A dapat dilihat dari hasil uji statistik deskriptif (Tabel 3). Pada ketiga data berpasangan, yaitu 15 hari sebelum dan sesudah, 10 hari sebelum dan sesudah, serta 5 hari sebelum dan sesudah ditemukan adanya peningkatan *rata-rata trading volume activity*.

Tabel 3. Statistik Deskriptif *Trading Volume Activity*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
xTVAselumlum15	95	.000018	.021761	.00177164	.003175235
XTVAsebelum15	95	.000021	.016541	.00207763	.003209171
xTVAselumlum10	95	.000018	.020055	.00168226	.003071407
XTVAsebelum10	95	.000025	.016739	.00203386	.003128259
xTVAselumlum5	95	.000011	.018564	.00139450	.002858713
XTVAsebelum5	95	.000006	.016972	.00147632	.002699752
Valid N (listwise)	95				

Pengujian Hipotesis II

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah pemberlakuan perubahan peraturan II:A mengenai satuan perdagangan dan fraksi harga terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas.

Dalam membuktikan pengujian hipotesis kedua ini digunakan alat uji *paired-sample t-test*, karena dalam pengujian normalitas data ditemukan bahwa terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai *Asymp. Sign (2-tailed)* ke-6 variabel AAR pada pengujian normalitas data menggunakan teknik *one sample kolmogorov-smirnov*, menunjukan nilai *sign. P* ≥ 0.05 . Variabel-variabel *average abnormal return* yaitu, AARsebelum15, AARsesudah15, AARsebelum10, AARsesudah10, AARsebelum5, dan AARsesudah5. Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada ke-6 variabel tersebut berturut-turut sebesar 0,825, 0,987, 0,766, 0,976, 0,896, dan 0,518 atau *sig. P* $> 0,05$. (Tabel 4)

Tabel 4. Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov AAR

	AAR sebelum15	AAR sesudah15	AAR sebelum10	AAR sesudah10	AAR sebelum5	AAR sesudah5
KS- Z	.628	.451	.667	.479	.574	.816
Asymp. Sig. (2-tailed)	.825	.987	.766	.976	.896	.518

Hasil pengujian hipotesis kedua (Tabel 5) menunjukan nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada periode jendela 15 hari sebelum dan sesudah sebesar 0.000, pada periode jendela 10 hari sebelum dan sesudah sebesar 0.000 dan pada periode amatan 5 hari sebelum dan sesudah sebesar 0.000. Nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* pada ketiga periode jendela kurang dari α 0.005 atau *sig. P* $< 0,05$. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima, atau dengan kata lain terdapat perbedaan *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan II:A.

Tabel 5. *Paired Sample T-Test* AAR

		t	df	sig. (2 tailed)
Pair 1	AARsebelum15 - AARsesudah15	-3.658	94	.000
Pair 2	AARsebelum10 - AARsesudah10	-4.153	94	.000
Pair 3	AARsebelum5 - AARsesudah5	6.467	94	.000

Kecenderungan arah perubahan AAR antara sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan II:A dapat dilihat dari hasil uji *paired sample statistic* (Tabel 6). Pada data berpasangan pertama (Pair 1) yaitu 15 hari sebelum dan sesudah serta data

berpasangan kedua (Pair 2) yaitu 10 hari sebelum dan sesudah ditemukan adanya peningkatan AAR. Pada data berpasangan ketiga (Pair 3) yaitu 5 hari sebelum dan sesudah ditemukan adanya penurunan AAR.

Tabel 6. *Paired Sample Statistic Average Abnormal Return*

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	AARsebelum15	.00015222	95	.004876548	.000500323
	AARsesudah15	.00287652	95	.004955886	.000508463
Pair 2	AARsebelum10	.00461471	95	.005834301	.000598587
	AARsesudah10	.00858743	95	.007212426	.000739979
Pair 3	AARsebelum5	.00652980	95	.007476623	.000767085
	AARsesudah5	-.00115978	95	.011516317	.001181549

Pembahasan Hasil Penelitian

Dengan diberlakukannya dengan Surat Keputusan No. KEP-00071/BEI/11-2013 tentang Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga mulai tanggal 6 Januari 2014 maka besaran satuan perdagangan dan fraksi harga, telah disesuaikan seperti yang telah dibahas pada bab sebelumnya. Perubahan peraturan ini diharapkan dapat meningkatkan likuiditas saham, kapitalisasi pasar, dan daya saing bursa. Akan tetapi dalam penelitian ini penulis membatasi untuk meneliti pada likuiditas saham dan kapitalisasi pasar saja, seperti yang telah dijelaskan dalam batasan masalah.

Dalam pengujian hipotesis rata-rata *trading volume activity* ditemukan perbedaan yang signifikan antara rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan. Perbedaan yang ditemukan dalam penelitian cenderung memiliki nilai positif (terjadi peningkatan). Peningkatan aktifitas perdagangan yang terjadi ini disebabkan besaran satuan perdagangan diperkecil sehingga dana yang dibutuhkan investor untuk membeli efek yang bersifat ekuitas menjadi lebih sedikit. Peningkatan aktivitas perdagangan ini dapat diartikan juga sebagai peningkatan likuiditas saham. Dengan demikian tujuan dari pemberlakuan perubahan peraturan ini dinyatakan terpenuhi dan rumusan masalah dalam penelitian telah terjawab.

Temuan penelitian mengenai peningkatan rata-rata *trading volume activity* yang signifikan sesuai dengan penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Sadikin (2011) dan Iguh Wijanarko (2012), yang menemukan adanya peningkatan *trading volume activity* setelah *stock split*. Peristiwa perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terkait perdagangan efek bersifat ekuitas serta peristiwa stock split

dapat membawa saham-saham ke dalam *preffered trading range* sehingga terjadi peningkatan likuiditas saham.

Dalam penelitian ini ditemukan juga terjadinya perbedaan *average abnormal return* yang signifikan antara sebelum dan sesudah pemberlakuan perubahan besaran satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan. Pada periode amatan yang relatif pendek yaitu 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan kecenderungan *average abnormal return* adalah negatif atau menurun. Sedangkan pada periode amatan 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan serta 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan ditemukan adanya peningkatan *average abnormal return*. Hal ini dapat diartikan dalam periode waktu yang relatif lebih lama perubahan peraturan ini berdampak positif pada nilai *average abnormal return*. Peningkatan *average abnormal return* menunjukkan dalam waktu yang relatif lebih lama akan berdampak positif pada nilai kapitalisasi pasar saham.

Temuan mengenai *average abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan santuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas tidak dapat sepenuhnya mendukung penelitian Deden Mulyana (2011). Temuan dalam penelitian Deden Mulyana (2011) adalah adanya korelasi positif antara likuiditas saham dengan harga saham, sedangkan dalam penelitian ini ditemukan pada periode amatan 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan peningkatan likuiditas saham tidak diikuti oleh peningkatan harga saham.

PENUTUP

Kesimpulan

Hasil uji hipotesis pertama adalah adanya peningkatan yang signifikan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan II:A tentang perdagangan efek yang bersifat ekuitas pada ketiga periode amatan. Hal ini menunjukkan hipotesis penelitian pertama dapat diterima. Peningkatan yang signifikan pada rata-rata *trading volume activity* menunjukan bahwa perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas, dalam Surat Keputusan BEI No. KEP-00071/BEI/11-2013 mampu meningkatkan likuiditas saham.

Hasil uji hipotesis kedua adalah adanya perbedaan yang signifikan *average abnormal return* antara sebelum dan sesudah peristiwa perubahan peraturan II:A tentang perdagangan

efek yang bersifat ekuitas, dimana terjadi penurunan yang signifikan pada periode amatan 5 hari sebelum dan sesudah peristiwa, sedangkan pada periode amatan 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa serta 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa terjadi peningkatan yang signifikan. Hal ini menunjukkan hipotesis penelitian kedua dalam penelitian dapat diterima. Peningkatan *average abnormal return* pada periode amatan yang relatif lebih lama yaitu 10 hari sebelum dan sesudah peristiwa serta 15 hari sebelum dan sesudah peristiwa, menunjukkan bahwa perubahan peraturan satuan perdagangan dan fraksi harga perdagangan terkait perdagangan efek yang bersifat ekuitas akan berdampak positif terhadap nilai kapitalisasi pasar saham.

Implikasi Manajerial

Pemberlakuan Surat Keputusan BEI No. KEP-00071/BEI/11-2013 tentang satuan perdagangan dan fraksi harga saham berdampak langsung pada dana atau modal yang dikeluarkan investor untuk melakukan investasi di pasar saham. Hal ini hampir menyerupai kebijakan suatu manajemen perusahaan ketika melakukan *stock split*, akan tetapi *stock split* hanya terjadi secara parsial pada perusahaan yang mengeluarkan kebijakan tersebut, sedangkan perubahan peraturan ini mencakup keseluruhan bursa saham.

Sebagaimana ditemukan dalam penelitian ini, peristiwa pemberlakuan perubahan peraturan mengenai satuan perdagangan dan fraksi harga saham berdampak positif pada likuiditas saham serta berdampak positif pada kapitalisasi pasar saham dalam jangka waktu yang relatif lebih panjang. Hal ini sejalan dengan tujuan manajemen perusahaan mengeluarkan kebijakan *stock split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Boedijoeono, Noegroho, 2012, *Pengantar Statistika Ekonomi dan Bisnis*, edisi keenam, Penerbit UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Grenci, Anthony F., 2003, Measuring Preferred Trading Range and Liquidity to Test Preferred Trading Range Theory, *Disertation Doctoral Degree*, Katz Graduate School Of Business, University of Pittsburgh.
- Hartono, Jogiyanto, 2007, *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto, 2010, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE UGM, Yogyakarta
- Iguh Wijarnako, Prasetyo, 2012, Analisis Pengaruh Pemecahan Saham (Stock Split) Terhadap Likuiditas Saham dan Return Saham, *Diponegoro Jurnal Of Management*, Vol. 1, No. 2, Hal:189-199.
- Mulyana, Denden, 2011, Analisis Likuiditas Saham Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Berada Pada Indek LQ45 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Magister Manajemen*, Vol. 4, No. 1, Hal:77-96.
- Oktaviana Sakti, P., 2013, Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh, Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro.
- Sadikin, Ali, 2011, Analisis Abnormal Return saham dan Volume Perdagangan Saham, Sebelum dan Sesudah Peristiwa Pemecahan Saham, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Fakultas Ekonomi Universitas Lambung Mangkurat, Vol. 12, No. 1, Hal:25-34.
- Setia Atmaja, L., 2009, *Statistika Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Andi, Yogyakarta.
- Surat Keputusan No. KEP-00071/BEI/11-2013 tentang Perubahan Satuan Perdagangan dan Fraksi Harga
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomer 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- www.sahamok.com, Saham Kompas100 Periode Agustus 2013-Januari 2014, diakses pada 14 Agustus 2014.